Wykorzystanie oceny zdrowia finansowego podmiotu do planowania finansowego.

M. Herbut

B. Iskierka

M. Jucha

K. Kociołek

A. Kotuś

I. Rudnicka

Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu

Working paper

Streszczenie: Celem tej pracy jest próba analizy sytuacji mjątkowo-finansowej wybranych polskich przedstawicieli trzech obszarów działalności gospodarczej: przedsiębortstwo ubezpieczeniowe, energetyczne oraz non proft. Do analizy sytuacji tych podmiotów został wykorzystany wskaźnik PHI opisany przez J. Zietlowa. Składa się on z 15 podwskażników badających szeroko pojętą sytuację majątkowo-finansową przedsiębiorstwa. Dla wybranych przedmiotów dokonano analizy za latach 2008-2010.

Słowa kluczowe:

- finanse,
- planowanie finansowe,
- ocena zdrowia finansowego,
- analiza wskaźnikowa,
- analiza finansowa.

Use the financial health of an organization in financial planning

Abstract: The purpose of the project is the analysis of the financial health of three Polish representatives of different industry sectors: insurance company, energy company, and also nonprofit organisation. PHI index, created by J.Zietlow, was used in the research. It consists of fifteen indices which examine broadly conceived financial condition of the chosen enterprises. The period of the analysis includes three years: 2008, 2009 and 2010.

Keywords:

- finance,
- financial planning,
- financial health index,
- ratio analysis,
- financial analysis.

JEL Classification: G22, L31, M21

Recenzent 1: E. Czuba

Link do recenzji: http://figshare.com/articles/recencja_Ewa_Czuba/971312

Recenzent 2: M. Hołowińska

Link do recenzji: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2413196

Wstęp

Sprawozdania finansowe tworzą szeroką gamę zjawisk finansowych, których odzwierciedleniem są różnego rodzaju wskaźniki, służące wnikliwej i wyczerpującej analizie finansowej danego przedsiębiorstwa[1]. Warto podkreślić fakt, że polega ona również na wykorzystaniu takiej ilości mierników finansowych, aby zaprezentować dany obiekt analizy w sposób jak najbardziej pełny[2].

W omawianej pracy został zastosowany model oceny kondycji finansowej stworzony przez J. Zietlowa[3]. Model ten bierze pod uwagę analizę wieloaspektową z użyciem pietnastu wskaźników finansowych, zgrupowanych w cztery kluczowe indeksy, które w połączeniu z odpowiednimi mnożnikami tworzą całościowy miernik, zwany FHI (Financial Health Index). Stanowi ono uzupełnienie standardowej analizy wskaźnikowej.

Celem pracy jest analiza sytuacji finansowej organizacji z wykorzystaniem modelu J. Zietlowa, aby pokazać, jaki ma wpływ na takie ujęcia jak wypłacalność i płynność finansową na przykładzie trzech rodzajów działalności: instytucja finansowej, organizacji non profit oraz firmy produkcyjnej. Efektem tego badania jest przełożenie modelu J. Zietlowa stosowanego w organizacji non profit na podłoże przedsiębiorstwa ukierunkowanego na zysk.

Do analizy kondycji finansowej wyżej wymienionych organizacji wykorzytano roczne sprawozdania finansowe z lat 2008 – 2010. Rezultaty z tych 3 lat działalności stanowią pewną informację na temat tych instyctucji, świadczące o ich wynikach uzyskanych pod względem rentowności, płynności, zdolności do regulowania swoich zobowiązań oraz rzetelności w ich wykonaniu.

---

[1] Nowak E. (2005) *Analiza sprawozdań finansowych*. Warszawa: Wyd. PWE, str. 55

[2] Wersty B. (1994) *Analiza decyzyjna w zarządzaniu przedsiębiorstwem*. Wrocław: Wyd. AE, str. 45

[3] Zietlow J. (2012) *A Financial Health Index for Achieving Financial Sustainability*. Dostępne na SSRN: http://ssrn.com/abstract=2049022 (ostatni dostęp: 26 luty 2014)

Treść pracy

1. Logarytm naturalny wieku.

Pierwszym analizowanym przez nas wskaźnikiem jest logarytm naturalny wieku, dane przez nas zebrane przedstawione są w poniższej tabeli:

Tabela 1 Logarytm naturalny wieku Źródło: opracowanie własne

Rok	Okres działalności	Wiek	Logarytm naturalny wieku
Organizacja non-profit			
2008	2005-2008	3	1,10
2009	2005-2009	4	1,39
2010	2005-2010	5	1,61
Instytucja finansowa			
2008	1991-2008	17	2.83
2009	1991-2009	18	2.89
2010	1991-2010	19	2.94
Przedsiebiorstwo produkcyjne			
2008	1990-2008	18	2.89
2009	1990-2009	19	2.94
2010	1990-2010	20	3.00

Im wyższa wartość tego wskaźnika, tym starsza jest firma. W przypadku wybranych przez nas firm największy logarytm wieku ma przedsiębiorstwo produkcyjne a najmniejszy organizacja non-profit. Wiek przedsiębiorstwa ma duże znaczenie przy określaniu jego sytuacji, ponieważ im dłużej firma funkcjonuje na rynku tym więcej mamy o niej informacji. Możemy analizując jej sprawozdania finansowe zobaczyć, jak radziła sobie na przestrzeni poprzednich lat i na tej podstawie prognozować jej rozwój na lata kolejne. Przy firmach istniejących na rynku od niedawna nie mamy tego komfortu i nasze prognozy będą charakteryzować się dużą dozą niepewności.

2. Logarytm naturalny rozmiaru

Wskaźnik ten, mierzy poziom dostępu, jaki posiada instytucja na rynki kapitałowe. Interpretacja tego wskaźnika jest następująca: im większe wartości, tym mniejsze występuje ryzyko finansowe, a także możemy się spodziewać większej elastyczności finansowej.

Tabela 2 Logarytm naturalny rozmiaru — Źródło: opracowanie własne

Rok	Wpływy ogółem	Darowizny i dotacje	Niezrealizowana/zrealizowana strata z nieruchomości i inwestycji	Logarytm naturalny rozmiaru
Organizacja non-profit				
brak danych				
Instytucja finansowa				
2008	43,378,784,488.00 zł	- zł	- zł	24.49
2009	42,605,673,860.00 zł	- zł	- zł	24.48
2010	30,452,485,620.00 zł	- zł	- zł	24.14
Przedsiębiorstwo produkcyjne				
2008	(586.190.000,00)	-1207.00	0.00	20.19
2009	3.173.435.210,45	-453095.75	0.00	21.88
2010	(3.143.113.538,40)	-764613.18	0.00	21.87

Ze względu na brak publikowanych sprawozdań finansowych nie posiadamy informacji na temat organizacji non profit. Na podstawie analizy tego wskaźnika można stwierdzić, że instytucja finansowa cechuje się większą elastycznością finansową niż przedsiębiorstwo produkcyjne.

3. Wskaźnik niestabilności aktywów

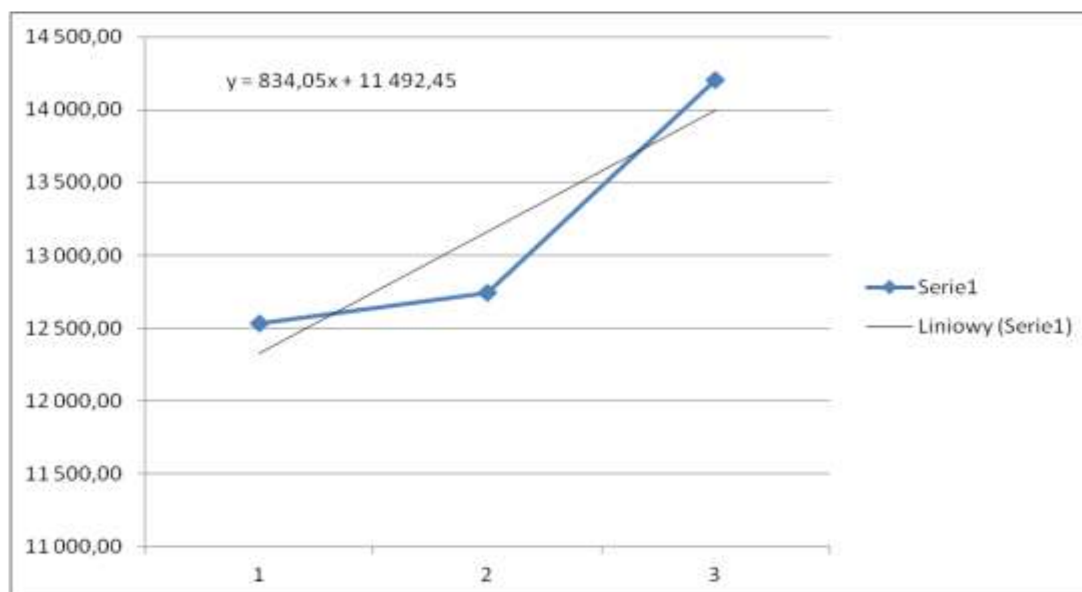
Jest to miernik elastyczności finansowej organizacji. Tym większe jego rozproszenie, tym bardziej nieprzewidywalna jest wielkość aktywów. W takich warunkach zarząd organizacji ma utrudnione zadanie w podejmowaniu decyzji.

Tabela 3 Wskaźnik niestabilności aktywów — Źródło: opracowanie własne

Rok	Wartość aktywów (y) (mld zł)	YT	y-YT	(y-YT)^2	Indeks niestabilności aktywów
Organizacja non-profit					
brak danych					
Instytucja finansowa					
2008	12,535.59	12,326.50	209.09	43,718.36	512.16
2009	12,742.37	13,160.55	-418.18	174,873.45	362.15
2010	14,203.68	13,994.59	209.09	43,718.36	295.70
Przedsiębiorstwo produkcyjne					
2008	47192	12,326.50	34,865.50	1215603125.10	34865.5005
2009	2595648	13,160.55	2,582,487.45	6669241452971.82	2582487.455
2010	3200290	13,994.59	3,186,295.41	10152478431023.70	3186295.409

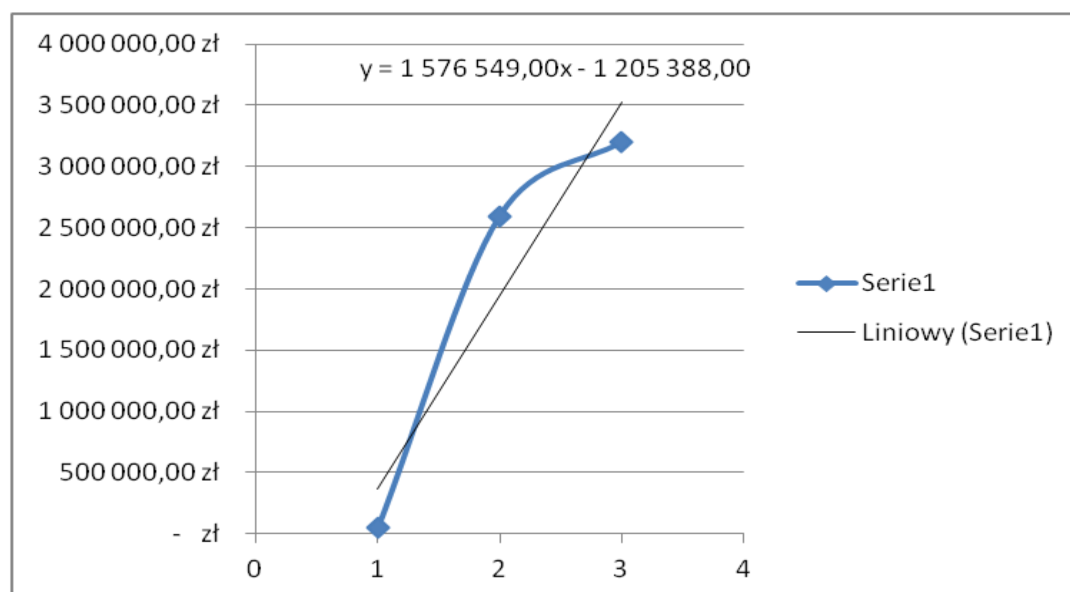
Instytucja finansowa:

Wykres 1 Linia trendu wartości aktywów



Przedsiębiorstwo produkcyjne:

Wykres 2 Linia trendu wartości aktywów



Wskaźnik ogólny – jest obliczany na podstawie trzech wskaźników powyżej, czyli logarytmu naturalnego wieku i wielkości oraz wskaźników niestabilności aktywów, których celem jest miara elastyczności finansowej. Wysokie wartości wskaźnika ogólnego uzyskują duże i dojrzałe organizacje.

Tabela 4 Wskaźnik ogólny

Rok	Wskaźnik ogólny
Organizacja non-profit	
brak danych	
Instytucja finansowa	
2008	11.619
2009	11.686
2010	11.644
Przedsiębiorstwo produkcyjne	
2008	9.93
2009	-14.93
2010	-20.90

Źródło: opracowanie własne

Ze względu na brak danych nie jest możliwa analiza wskaźnika dla organizacji non-profit. Wskaźnik ogólny w instytucji finansowej utrzymuje się na stabilnym poziomie. Natomiast w przedsiębiorstwie produkcyjnym wskaźnik ten maleje do wartości minusowych.

4. Wskaźnik dostatecznej rezerwy gotówkowej

Należy do grupy wskaźników w kategorii najbliższej perspektywy, skupiającej się na płynności i przepływie zasobów finansowych. Wartość tego wskaźnika wyznacza poziom środków pieniężnych, które satysfakcjonują potrzeby firmy związane z wydatkami.

Źródło: opracowanie własne

Tabela 5 Wskaźnik dostatecznej r[illegible]

Źródło: opracowanie własne

Rok	Gotówka	Koszty operacyjne	Amortyzacja	Pozostałe koszty ogólne	Wskaźnik wystarczalności funduszy pieniężnych
Organizacja non-profit					
2008	673,490.81	431,153.44	58 038, 97	37,900.76	1.90
2009	385,374.16	483,114.67	94,675.39	26,367.91	1.39
2010	686,596.28	451,803.21	103,225.79	9,775.94	1.97
Instytucja finansowa					
2008	23,225,610.00	1,738,914.00	0.00	6,150,449,953.00	0.75
2009	7,533,028.00	3,196,667.00	0.00	2,642,615,499.00	0.75
2010	6,217,809.00	2,095,515.00	0.00	1,784,064,504.00	0.75
Przedsiębiorstwo produkcyjne					
2008	275,736	6,327,723	258,461	632,772	0.801
2009	142165	51115731	886547	3764798	0.753
2010	652458	15914580	202373	1202373	0.795

Spośród analizowanych przez nas podmiotów to organizacja non-profit posiada najwyższe

poziomy rezerwy, jednak warto zauważyć że zarówno instytucja finansowa jak i przedsiębiorstwo produkcyjne również utrzymują wystarczająco wysokie środki aby móc regulować swoje zobowiązania.

5. Zmodyfikowany wskaźnik gotówki

Określa stopień wypłacalności przedsiębiorstwa. Tym wyższe wartości tego miernika, w tym lepszej sytuacji finansowej znajduje się organizacja.

Tabela 6 Zmodyfikowany wskaźnik gotówki Źródło: opracowanie własne

Rok	Aktywa ogółem	Przepływy pieniężne netto	Zmodyfikowany wskaźnik gotówki
Organizacja non-profit			
2008	2,427,261.30	0.00	0.00000
2009	2,350,303.56	0.00	0.00000
2010	2,308,624.71	0.00	0.00000
Instytucja finansowa			
2008	12,535,588,867.00	16,788,662.00	0.00134
2009	12,742,366,704.00	-15,695,513.00	-0.00123
2010	14,203,680,742.00	-1,309,214.00	-0.00009
Przedsiębiorstwo produkcyjne			
2008	4719226130	-586190000	-0.124
2009	25956484943	3173435210	0.122
2010	32002907059	-3143113538	-0.0982

Chociaż w przypadku instytucji finansowej i przedsiębiorstwa produkcyjnego zmodyfikowany wskaźnik gotówki przyjmuje wartości mniejsze od zera to warto zauważyć że w obu przypadkach sytuacja firmy poprawia się z roku na rok co świadczy o tym że firmy te prowadzą działania mające na celu poprawienie swojej wypłacalności i działania te odnoszą wymierny skutek. To z pewnością może pozytywnie rokować na przyszłość.

6. Docelowa płynność lambda

Wyznacza płynność i elastyczność organizacji. O najlepszej kondycji finansowej świadczy najmniejsze prawdopodobieństwo braku płynności.

Tabela 7 Docelowa płynność lambda

Źródło: opracowanie własne

Rok	Gotówka	Inwestycje krótkoterminowe	średnie OFC	Odchylenie standardowe OFC	Labmda
Organizacja non-profit					
brak danych					
Instytucja finansowa					
2008	23,225,610.00	0.00	1,175,034,406.67	168,843,900.29	7.10
2009	11,086,777.00	0.00	448,021,593.33	1,301,417,064.71	0.35
2010	7,882,738.00	0.00	66,492,687.33	1,042,849,272.62	0.07
Przedsiębiorswo produkcyjne					
2008	2,757,360	0.00	6,152,184	1326064.449	6.7
2009	2594473	0.00	107,745,581	177290991	0.622
2010	3261271	0.00	214,006,771	180765176.4	1.202

Po wysokości wskaźnika docelowej płynności lambda możemy wyraźnie zauważyć drastyczną zmianę pomiędzy rokiem 2008 a 2009. Dramatyczny spadek tego wskaźnika zarówno w instytucji finansowej jak i przedsiębiorstwie produkcyjnym jest bardzo niepokojącym sygnałem. Przedsiębiorstwo produkcyjne zaczęło odrabiać swoją stratę i już w 2010 roku możemy zaobserwować lepszy wynik, jednak nadal jest on o wiele gorszy od wyniku z 2008 roku. Instytucja finansowa odnotowuje jednak dalszy spadek.

7. Skorygowany wskaźnik płynności

Jest to miernik, który w analizie płynności finansowej wykorzystuje rachunek przepływów pieniężnych. W badaniu tym bierze pod uwagę przepływy gotówki z działalności operacyjnej w celu rzetelnej informacji o stanie sytuacji finansowej firmy.

Tabela 8 Skorygowany wskaźnik płynności

Rok	Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej
Organizacja non-profit	
brak danych	
Instytucja finansowa	
2006	1,138,567,731.00
2007	1,359,131,842.00
2008	1,027,403,647.00
2009	-1,042,470,709.00
2010	214,545,124.00
Przedsiębiorstwo produkcyjne	
2006	7,683,391
2007	5,386,580
2008	5,386,580
2009	312463584
2010	324170149

Źródło: opracowanie własne

Tabela 9 Wskaźnik natychmiastowy

Źródło: opracowanie własne

Rok	Gotówka	Inwestycje krótkoterminowe	OFC	zobowiązania wymagalne	CLI
Organizacja non-profit					
brak danych					
Instytucja finansowa					
2008	23,225,610.00	0.00	1,027,403,647.00	40,722,432.00	25.80
2009	11,086,777.00	0.00	-1,042,470,709.00	-64,920,869.00	15.89
2010	7,882,738.00	0.00	214,545,124.00	15,293,510.00	14.54
Przedsiębiorstwo produkcyjne					
2008	2,757,361	0.00	5,386,580	6108370.95	1.33
2009	2594473	0.00	312463584	11474501.81	27.457
2010	3261271	0.00	324170149	33563069.5	9.756

Wskaźnik natychmiastowy – określony jest poprzez użycie tych czterech powyżej wskaźników przy pomocy odpowiednich mnożników. Wyznacza on stopień kondycji finansowej porównanej spodziewanych czy nieoczekiwanych wpływów i wypływów środków pieniężnych w czasie do 3 miesięcy.

Rok	Wskaźnik natychmiastowy
Organizacja non-profit	
brak danych	
Instytucja finansowa	
2008	19.891
2009	9.169
2010	8.273
Przedsiębiorstwo produkcyjne	
2008	5.826
2009	16.727
2010	5.666

Jak widać w tabeli wskaźnik dla instytucji finansowej znacząco spadł, natomiast dla przedsiębiorstwa produkcyjnego w roku 2009 nastąpił wzrost wskaźnika w porównaniu do roku wcześniejszego, po czym w roku 2010 nastąpił znaczny jego spadek.

8. Wskaźnik przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej

Jest to stosunek nadwyżki środków pieniężnych uzyskanych z działalności operacyjnej względem bieżących zobowiązań.

Tabela 21 Wskaźnik przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej Źródło: opracowanie własne

Rok	Przepływy pieniężne operacyjne	Zobowiązania krótkoterminowe	Wskaźnik OFC
Organizacja non-profit			
brak danych			
Instytucja finansowa			
2008	1,027,403,647.00	40,722,432.00	25.23
2009	-1,042,470,709.00	-64,920,869.00	16.06
2010	214,545,124.00	15,293,510.00	14.03
Przedsiębiorstwo produkcyjne			
2008	5,386,580	1,012,111	5.32
2009	312463584	135275202	2.31
2010	324170149	304882488	1.063

Zarówno instytucja finansowa jak i przedsiębiorstwo produkcyjne posiadają nadwyżkę swoich środków pieniężnych nad ich zobowiązaniami jednak warto zauważyć, że w obu odnotować można tendencję spadkową, co nie rokuje dobrze na przyszłość.

9. Wskaźnik aktywów

Określa poziom aktywów bieżących, jakie znajdują się w aktywach ogółem

Tabela 12 Wskaźnik aktywów Źródło: opracowanie własne

Rok	Aktywa obrotowe	Aktywa ogółem	Wskaźnik aktywów
Organizacja non-profit			
2008	899,486.63	2,423,720.80	0.37
2009	752,773.17	2,347,260.84	0.32
2010	799,026.21	2,305,233.09	0.35
Instytucja finansowa			
2008		12,535,588,867.00	0.00
2009		12,742,366,704.00	0.00
2010		14,203,680,742.00	0.00
Przedsiębiorstwo produkcyjne			
2008	6,487,592	47192261	0.14
2009	4937968708	25956484943	0.19
2010	8782136704	32002907059	0.27

Aktywa obrotowe zajmują największą część aktywów ogółem w organizacji non-profit. Na przestrzeni 2008-2010 roku wskaźnik ten uległ nieznacznym wahaniom. Instytucja finansowa nie posiada aktywów obrotowych, zaś przedsiębiorstwo produkcyjne sukcesywnie zwiększa ich ilość, jednak ze względu na specyfikę działalności nadal nie zajmują one zbyt dużej części wśród całości aktywów.

10. Wskaźnik kosztów administracyjnych

Mierzy poziom kosztów administracyjnych w stosunku do kosztów ogółem.

Tabela 33 Wskaźnik kosztów administracyjnych Źródło: opracowanie własne

Rok	Koszty administacyjne	Koszty ogółem	Wskaźnik kosztów administracyjnych
Organizacja non-profit			
2008	431,153.44	1,374,401.83	0.46
2009	483,114.67	1,750,204.40	0.38
2010	451,803.21	1,727,194.30	0.35
Instytucja finansowa			
2008		3,607,014,361.00	0.00
2009		397,210,441.00	0.00
2010		400,073,631.00	0.00
Przedsiębiorstwo produkcyjne			
2008	987,537	15,552,433	0.0678
2009	78442836.49	10831216723	0.0073
2010	106,757,348	11416398720	0.0094

Wskaźnik kosztów administracyjnych przyjmuje zerową wartość dla instytucji finansowej, zaś dla przedsiębiorstwa produkcyjnego jest to również wartość nieznaczna. Dużo ważniejsze znaczenie ma ten wskaźnik w przypadku organizacji non-profit. Im mniej pieniędzy pochłaniają w niej koszty administracyjne tym więcej może ona wydać na prowadzenie swojej działalności. Z roku na rok ten wskaźnik maleje, co jest bardzo dobrą oznaką.

Wskaźnik krótkoterminowy – tworzony jest przy pomocy sumy trzech powyższych wskaźników przemnożonych przez odpowiednie wagi. Informuje on o możliwościach przedsiębiorstwa do regulowania swoich zobowiązań krótkoterminowych przy pomocy aktywów o wysokiej płynności.

Tabela 44 Wskaźnik krótkoterminowy

Rok	Wskaźnik krótkoterminowy
Organizacja non-profit	
brak danych	
Instytucja finansowa	
brak danych	
Przedsiębiorstwo produkcyjne	
2008	5.46370
2009	3.04873
2010	2.68723

Źródło: opracowanie własne

Ze względu na brak danych do dwóch pierwszych jednostek można jedynie przeanalizować sytuację na przestrzeni trzech lat dla przedsiębiorstwa produkcyjnego. Należy zwrócić uwagę na systematyczny spadek wskaźnika w badanych latach.

11. Nadwyżka (zmiana aktywów netto)

Wskaźnik ten mówi nam jak się zmieniły aktywa netto w perspektywie rocznej.

Tabela 55 Zmiana aktywów netto

Rok	Aktywa netto z roku poprzedniego	Aktywa netto z roku obecnego	Nadwyżka
Organizacja non-profit			
brak danych			
Instytucja finansowa			
2008	12222638432	9440648209	-2781990223
2009	9440648209	11007707064	1567058855
2010	11007707064	12482993927	1475286863
Przedsiębiorstwo produkcyjne			
2008	45,309,350	47192261	1,882,911
2009	47192261	25956484942.85	25909292681.85
2010	25956484942.85	32002907058.55	6046422115.7

Źródło: opracowanie własne

Ze względu na brak danych nie jest możliwa analiza wskaźnika dla organizacji non-profit. W przypadku instytucji finansowej zmiana aktywów netto w roku 2008 była ujemna, co oznacza, iż w roku 2008 jednostka posiadała mniej aktywów netto niż w roku ubiegłym. W dwóch następnych latach różnica ta była dodatnia, jednak tendencja była malejąca, co nie jest dobrym znakiem. W przypadku przedsiębiorstwa produkcyjnego w analizowanym okresie różnica ta była dodatnia, co oznacza wzrost aktywów w perspektywie rocznej.

12. Wskaźnik wkładu własnego

Określa udział kapitału własnego w dochodach przedsiębiorstwa. Im wskaźnik mniejszy tym lepsza kondycja finansowa jednostki.

Tabela 16 Wskaźnik wkładu własnego

Rok	Kapitał własny	Dochody	Wskaźnik wkładu własnego
Organizacja non-profit			
brak danych			
Instytucja finansowa			
2008	1077647083	397350081	2,71
2009	843625486	461916914	1,83
2010	1071152997	144682915	7,4
Przedsiębiorstwo produkcyjne			
2008	30175578	2670247	11,3
2009	24196441679	1440497737	16,8
2010	28519569847	2920423465	9,77

Źródło: opracowanie własne

Ze względu na brak danych nie jest możliwa analiza wskaźnika dla organizacji non-profit. Udział kapitału własnego w dochodach w przypadku instytucji finansowej w roku 2009 zmalał w porównaniu do roku wcześniejszego, natomiast w roku 2010 znacznie wzrósł. W przedsiębiorstwie produkcyjnym duży wzrost nastąpił w roku 2009 w porównaniu do roku ubiegłego, następnie wskaźnik zmalał w roku 2010.

13. Wskaźnik samofinansowania

Określa stopień udziału kapitałów własnych w majątku przedsiębiorstwa. Im wyższy jego poziom, tym lepsza kondycja finansowa firmy, gdyż kapitał własny stanowi źródło samofinansowania.

Tabela 17 Wskaźnik samofinansowania

Źródło: opracowanie własne

Rok	OFC z 3 lat	ICF z 3 lat	Iloraz sumy OFC i ICF	Wskaźnik samofinansowania
Organizacja non-profit				
brak danych				
Instytucja finansowa				
2008	9,86	-77,677	-13,354	13,354
2009	-26,52	72,62	-0,295	0,295
2010	3,31	6,057	0,547	0,547
Przedsiębiorstwo produkcyjne				
2008	18,456,551	9,523,147	1.9381	1,94
2009	323,236,744	31,565,874	10.2401	10,24
2010	642,020,313	25,874,136	24.8132	24,81

Ze względu na brak danych nie jest możliwa analiza wskaźnika dla organizacji non-profit. W instytucji finansowej wskaźnik ten był bardzo duży w roku 2008. W roku następnym nastąpił bardzo duży spadek w porównaniu do roku wcześniejszego. W ostatnim analizowanym roku wskaźnik nieco wzrósł jednak zmiana jest na poziomie wartości dziesiętnych. W zdecydowanie lepszej sytuacji jest ostatnia jednostka. Wysoki wskaźnik samofinansowania

przedsiębiorstwa produkcyjnego świadczy o jego stabilnej sytuacji.

14. Wskaźnik zadłużenia finansowego

Wskaźnik ten wyznacza poziom zadłużenia przedsiębiorstwa. Świadczy on o wypłacalności organizacji w okresie długim.

Tabela 18 Wskaźnik zadłużenia finansowego

Rok	Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	Aktywa ogółem	Wskaźnik zadłużenia finansowego
Organizacja non-profit			
2008	319003.87	2,423,720.80	0.13
2009	293394.27	2,347,260.84	0.12
2010	210487.4	2,305,233.09	0.09
Instytucja finansowa			
2008	11372725047	12,535,588,867.00	0.91
2009	11877032384	12,742,366,704.00	0.93
2010	13116722541	14,203,680,742.00	0.92
Przedsiębiorstwo produkcyjne			
2008	17,016,683	47192261	0.36
2009	1760043263.95	25956484942.85	0.07
2010	3483337211.45	32002907058.55	0.11

Źródło: opracowanie własne

We wszystkich podmiotach wskaźnik ten utrzymuje się na bardzo niskim poziomie, co świadczy o dobrej kondycji finansowej badanych jednostek. W organizacji non-profit należy zwrócić uwagę na tendencję malejącą. W instytucji finansowej wskaźnik jest na stabilnym poziomie. W przedsiębiorstwie produkcyjnym wskaźnik zmalał w roku 2009 w porównaniu z rokiem ubiegłym. Natomiast w roku 2010 nastąpił niewielki jego wzrost.

15. Wskaźnik pozyskania funduszy

Wskaźnik ten pokazuje jak wysoki jest stosunek kosztów uzyskania przychodów do osiągniętych przychodów.

Tabela 69 Wskaźnik pozyskania funduszy

Źródło: opracowanie własne

Rok	Koszt uzyskania przychodów	Przychody	Wskaźnik kosztów pozyskania funduszy
Organizacja non-profit			
brak danych			
Instytucja finansowa			
2008	785,308,941.00	466,052,782.00	1.69
2009	745,518,957.00	548,425,896.00	1.36
2010	395,521,844.00	620,490,104.00	0.64
Przedsiębiorstwo produkcyjne			
2008	15,552,433	20597757	0.75
2009	10831216723.07	12523196280.92	0.86
2010	11416398720.32	14533613143.73	0.78

W przypadku instytucji finansowej wskaźnik ten sukcesywnie maleje, co świadczy dobrze o firmie, potrafi ona coraz efektywniej wykorzystywać swoje zasoby i redukuje koszty. W przypadku przedsiębiorstwa produkcyjnego wskaźnik ten utrzymuje się we w miarę stabilnym przedziale.

Wskaźnik średnioterminowy – do jego wyliczenia należy powyższe pięć wskaźników przemnożyć przez odpowiednie mnożniki i do siebie dodać.

Tabela 20 Wskaźnik średnioterminowy

Rok	Wskaźnik średnioterminowy
Organizacja non-profit	
brak danych	
Instytucja finansowa	
2008	-27 803,80
2009	15 662,94
2010	14 736,03
Przedsiębiorstwo produkcyjne	
2008	-2,13
2009	259 077,94
2010	60 492,53

Źródło: opracowanie własne

Ze względu na brak danych nie jest możliwa analiza wskaźnika dla organizacji non-profit. Wskaźnik ten był na bardzo niepokojącym poziomie w roku 2008, natomiast w roku następnym znacząco wzrósł. W roku 2010 jednak zmalał dość znacząco. Podobnie sytuacja wygląda w przypadku przedsiębiorstwa produkcyjnego.

Podsumowanie

Wyliczone wyżej wskaźniki przemnożone przez odpowiednie wagi i dodane do siebie tworzą wskaźnik FHI Zietlowa. Poniższy wzór przedstawia sposób jego konstrukcji.

φ = (0.10 x Wskaźnik ogólny) + (0.40 x Wskaźnik natychmiastowy) + (0.30 x Wskaźnik krótkoterminowy) + (0.20 x Wskaźnik średnioterminowy)

Tabela 21 Wskaźnik FHI

Rok	WskaźnikFHI
Organizacja non-profit	
brak danych	
Instytucja finansowa	
2008	-5549,33
2009	3132,77
2010	2953,93
Przedsiębiorstwo produkcyjne	
2008	4,54
2009	51821,70
2010	12099,49

Źródło: opracowanie własne

Ze względu na brak danych nie jest możliwa analiza wskaźnika dla organizacji non-profit. W dwóch pozostałych jednostkach w roku 2008 wskaźnik ten był bardzo niski. W roku następnym nastąpił jego znaczny wzrost. Jednakże w roku 2010 w obu podmiotach wskaźnik FHI zmalał, jednak jego obniżenie się było większe w przypadku przedsiębiorstwa produkcyjnego.

Bibliografia

1. Nowak E. (2005) *Analiza sprawozdań finansowych*. Warszawa: Wyd. PWE
2. Wersty B. (1994) *Analiza decyzyjna w zarządzaniu przedsiębiorstwem*. Wrocław: Wyd. AE
3. Zietlow J. (2012) *A Financial Health Index for Achieving Financial Sustainability*. Dostępne na SSRN: http://ssrn.com/abstract=2049022 (ostatni dostęp: 26 luty 2014)